

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 101/2564

7 ธันวาคม 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน A+

หุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้น A-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 27/08/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิงจ
08/12/63	A+	Stable
13/03/63	A+	Alert Negative
31/03/58	A+	Stable
20/06/57	AA-	Negative
19/05/54	AA-	Stable
30/04/53	A+	Positive
22/06/49	A+	Stable
20/05/48	A	Positive
12/07/47	A	Stable
28/05/47	A	-
01/03/44	A+	-

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนาภรณ์

nauwarut@trisrating.com

สุชานา ฉันทาดิตย์

suchana@trisrating.com

วชิ พัททะพงษ์ไพบูลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ชุดปัจจุบันของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" รวมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นซึ่งไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัท (Hybrid Debentures) ที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัทในวงเงินไม่เกิน 1.5 หมื่นล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 3 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A-" ด้วย โดยหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นมีอันดับเครดิตต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทอยู่ 2 ระดับ เนื่องจากหุ้นกู้ดังกล่าวมีลักษณะการด้อยสิทธิและผู้ออกตราสารสามารถเลื่อนการชำระดอกเบี้ยพร้อมกับสะสมดอกเบี้ยจ่ายของหุ้นกู้ได้ โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ครั้งนี้จำนวนไม่เกิน 1.5 หมื่นล้านบาทไปใช้ชำระคืนหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นชุดเดิม และเงินที่ได้จากหุ้นกู้สำรองเพื่อการขายเพิ่มเติมจำนวนไม่เกิน 3 พันล้านบาทจะนำไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจทั่วไป และ/หรือเพื่อการขยายธุรกิจ และ/หรือชำระคืนหนี้ของผู้ถือหุ้น และ/หรือบริษัทในกลุ่มซีพีเอฟ

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของบริษัทในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของไทยตลอดจนการมีฐานการผลิตในหลายประเทศรวมถึงการมีสินค้าและตลาดที่หลากหลาย นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความยืดหยุ่นทางการเงินจากการลงทุนเชิงกลยุทธ์ของบริษัทอีกด้วย อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวก็ถูกกลดทอนลงบางส่วนจากลักษณะที่ผันผวนของสินค้าโภคภัณฑ์ของบริษัทรวมทั้งความเสี่ยงจากโรคระบาด การเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบของประเทศผู้นำเข้าสินค้า และภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซาเป็นระยะเวลานาน

ผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากในช่วงไตรมาสที่ 3 ของปี 2564 เป็นผลจากราคาสูกรที่ลดลงอย่างรุนแรงในหลายประเทศตลอดจนการเพิ่มขึ้นอย่างมากของราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ สถานการณ์โรคโควิด-19 ที่ทวีความรุนแรงขึ้นตลอดจนมาตรการล็อกดาวน์ที่ส่งผลต่อกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทและส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนใน บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) ทำให้กำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทลดลง 26.5% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ระดับ 4.7 หมื่นล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายได้ลดลงเป็น 12.4% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 จาก 14.1% ในปี 2563

จากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลง และการขยายงานอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ระดับหนี้เมื่อเทียบกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นมาก อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทอยู่ที่ระดับ 4.2 แสนล้านบาท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2564 เพิ่มขึ้นจากระดับ 3.8 แสนล้านบาทในปี 2563 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทอยู่ที่ระดับ 6.3 เท่าในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 เพิ่มขึ้นจาก 4.5 เท่าในปี 2563 ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าระดับหนี้ของบริษัทจะยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากแผนการลงทุนจำนวนมากของบริษัท เมื่อไม่นานมานี้ บริษัทได้แจ้งความประสงค์ในการนำหุ้นสามัญทั้งหมดของ C.P. Pokphand Co., Ltd. ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน และโครงการหุ้นทุนซื้อคืนของบริษัท ซึ่งทั้งสองรายการนี้ใช้เงินลงทุนประมาณ 3.1 หมื่นล้านบาทและ 1 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม บริษัทมีแผนจะขายหุ้นบางส่วนของบริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) ซึ่งคาดว่าบริษัทจะได้รับเงินจากรูกระดมนี้ประมาณ 3.4 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทอยู่ที่ระดับ 6.7-7.2

เท่าในปี 2564-2566

ณ เดือนกันยายน 2564 บริษัทมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยซึ่งไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าอยู่ที่จำนวน 4.4 แสนล้านบาท โดยประมาณ 80% เป็นหุ้นกู้และเงินกู้ยืมระยะยาว ในขณะที่ส่วนที่เหลือเป็นเงินกู้ระยะสั้นสำหรับใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยในช่วงดังกล่าวบริษัทมีเงินกู้ที่จะครบกำหนดชำระจำนวนประมาณ 3.4 หมื่นล้านบาทซึ่งคาดว่าแหล่งที่มาของเงินสดเพื่อการชำระหนี้จะมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทเป็นหลัก ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วงปี 2564-2566 จะอยู่ที่ระดับประมาณ 3.7-4.0 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีสภาพคล่องจำนวนมากจากเงินสดในมือจำนวนประมาณ 5.3 หมื่นล้านบาทและวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินอีกหลายแห่งด้วย

ตามข้อกำหนดทางการเงินของตราสารหนี้ที่ระบุให้บริษัทต้องชำระอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุน (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ให้ต่ำกว่า 2 เท่านั้น ณ สิ้นเดือนกันยายน 2564 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1.3 เท่าซึ่งทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทน่าจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้ตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการปี 2564-2566

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะความเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมอาหารและการเกษตรเอาไว้ได้ โดยทริสเรทติ้งคาดว่า การดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ และตลาดที่มีความหลากหลายของบริษัทจะช่วยลดทอนผลกระทบจากความผันผวนของสินค้าทางการเกษตรที่มีลักษณะเป็นสินค้าโภคภัณฑ์และความเสี่ยงจากโรคระบาดได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นได้โดยขึ้นอยู่กับความสามารถของบริษัทในการสร้างความเข้มแข็งของโครงสร้างเงินทุนให้ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและแสดงให้เห็นถึงอัตราส่วนทางการเงินที่สะท้อนความสามารถในการชำระหนี้ที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างยั่งยืน

ในทางตรงกันข้าม แนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่คาดอย่างมีนัยสำคัญ หรือบริษัทมีการก่อหนี้เพื่อขยายการลงทุนจำนวนมากจนส่งผลให้โครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงจนส่งผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสูงเกินกว่า 8 เท่าอย่างต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน, 28 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPF225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,600 ล้านบาท ไตรถอนปี 2565	A+
CPF228A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ไตรถอนปี 2565	A+
CPF231A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไตรถอนปี 2566	A+
CPF235A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,500 ล้านบาท ไตรถอนปี 2566	A+
CPF237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,940 ล้านบาท ไตรถอนปี 2566	A+
CPF244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ไตรถอนปี 2567	A+
CPF246A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 8,407.6 ล้านบาท ไตรถอนปี 2567	A+
CPF246B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,725 ล้านบาท ไตรถอนปี 2567	A+
CPF24NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ไตรถอนปี 2567	A+
CPF251A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,460 ล้านบาท ไตรถอนปี 2568	A+
CPF257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ไตรถอนปี 2568	A+
CPF261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 13,064.5 ล้านบาท ไตรถอนปี 2569	A+
CPF276A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,164.4 ล้านบาท ไตรถอนปี 2570	A+
CPF276B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,643 ล้านบาท ไตรถอนปี 2570	A+
CPF277A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไตรถอนปี 2570	A+
CPF281A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,540 ล้านบาท ไตรถอนปี 2571	A+
CPF281B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,028.7 ล้านบาท ไตรถอนปี 2571	A+
CPF28NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,200 ล้านบาท ไตรถอนปี 2571	A+
CPF30NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,300 ล้านบาท ไตรถอนปี 2573	A+
CPF311A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,034.4 ล้านบาท ไตรถอนปี 2574	A+
CPF314A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไตรถอนปี 2574	A+
CPF326A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 940 ล้านบาท ไตรถอนปี 2575	A+
CPF328A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ไตรถอนปี 2575	A+
CPF331A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,372.4 ล้านบาท ไตรถอนปี 2576	A+
CPF356A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,120 ล้านบาท ไตรถอนปี 2578	A+
CPF418A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ไตรถอนปี 2584	A+
CPF41DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ไตรถอนปี 2584	A+
CPF17PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 15,000 ล้านบาท	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 12,000 ล้านบาท ไตรถอนภายใน 15 ปี	A+
หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นในวงเงินไม่เกิน 15,000 ล้านบาท	A-
และหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท	A-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria